

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte setzten ihren Aufwärtstrend trotz politischer Tumulte zunächst fort. Der S&P 500 und Euro Stoxx 50 markierten neue Allzeithochs. Der US-Shutdown geht derweil in die dritte Woche. In Frankreich hat sich die fiskalische Krise weiter zugespitzt. Lecornu soll nach seinem Rücktritt nun erneut versuchen, ein Budget für 2026 zu verhandeln. Mittlerweile rentieren OATs sogar höher als eine Reihe französischer Unternehmensanleihen. Japan bekommt indes die erste Premierministerin in der Geschichte. Sanae Takaichi gilt als Nationalistin und stimulus-freundlich. Japanische Aktien stiegen und der Yen wertete ab. Erst am Freitag störten Trumps neuen Zolldrohungen gegenüber China die Ruhe an den Märkten. Die Volatilität sprang deutlich an, Aktienindizes gaben nach. Hoch positionierte systematische Strategien dürften kurzfristig weiter Aktien verkaufen. Diskretionäre Anleger, die deutlich geringer in Aktien positioniert sind, dürften die Rücksetzer aber für Käufe nutzen. Dies sollte das Rückschlagspotenzial begrenzen. Die Musik spielte zuletzt aber vor allem bei Edelmetallen. Gold durchbrach 4.000 USD je Unze und Silber stieg erstmals über 50. Wir bleiben strukturell Edelmetallbullen, haben allerdings nach der starken Rallye Teilgewinne mitgenommen.

Kurzfristiger Ausblick

Der am 1. Oktober in Kraft getretene US-Shutdown und die damit verbundene Schließung nicht systemrelevanter Institutionen führte dazu, dass wichtige Konjunkturdaten nicht veröffentlicht wurden – allen voran der monatliche US-Arbeitsmarktbericht. Laut dem Bureau of Labour Statistics wird die Veröffentlichung der Verbraucherpreise zunächst auf den 24. Oktober verschoben. Anleger dürften nun zunehmend auch auf den Beginn der Berichtssaison blicken. Am Dienstag werden zunächst die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland (Okt) erwartet. Am Mittwoch folgen die Verbraucherpreise aus Frankreich (Sep) sowie Daten zur Industrieproduktion der Eurozone (Aug). Für Donnerstag sind neben den Einzelhandelsumsätzen (Sep) auch die Erzeugerpreise aus den USA (Sep) geplant. Ende der Woche folgen neben dem Verbraucherpreisindex der Eurozone (Sep) auch Daten zur Industrieproduktion aus den USA (Sep). In der Folgewoche werden Inflationsdaten aus Großbritannien (Sep) sowie die Einkaufsmanagerindizes einiger G8-Staaten (Okt) erwartet.

Politisches Chaos: Französische Staatsanleihen „riskanter“ als italienische



Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

- Performance
- Positionierung
- Sentiment
- Überraschungsindikatoren
- Konjunktur
- Währungen
- Aktien
- Staatsanleihen & Zentralbanken
- Unternehmensanleihen
- Rohstoffe

US-Shutdown und Start der Berichtssaison im Anlegerblick.

Einkaufsmanagerindizes, Verbraucherpreise und Daten zur Industrieproduktion im Fokus der Märkte.



- Der Rücktritt des französischen Premiers Lecornu löste einen erneuten Abverkauf französischer Staatspapiere aus. Denn bei einer Sache sind sich rechts und links im stark gespaltenen Parlament einig: weniger Geld ausgeben kommt nicht in Frage. Damit bleibt die dringend benötigte fiskalische Disziplin vermutlich aus.
- Der Renditeaufschlag gegenüber deutschen Bundesanleihen weitete sich noch einmal aus und die Rendite von OATs notiert nun sogar höher als von italienischen Staatsanleihen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 – 10.10.2025



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.09.25 - 10.10.25)	YTD (31.12.24 - 10.10.25)	10.10.24	10.10.23	10.10.22	10.10.21	09.10.20
Gold	11,4	36,4	43,8	37,1	2,0	13,2	-6,9
Aktien Emerging Markets	4,2	15,4	13,2	22,3	0,1	-13,6	16,8
Industriemetalle	4,0	-2,0	-3,3	12,6	-9,9	6,2	43,0
Globale Wandelanleihen	3,9	4,1	11,5	10,7	-4,4	-10,4	22,3
Aktien Frontier Markets	1,7	23,6	29,6	12,1	-1,7	-13,2	32,2
USD/EUR-Wechselkurs	-10,9	1,0	-5,9	-3,0	-8,5	19,3	2,2
Aktien Industrienationen	0,8	3,1	8,8	26,9	11,9	-4,6	28,9
EUR Unternehmensanleihen	0,5	0,5	4,2	9,3	4,3	-15,9	0,8
EUR Staatsanleihen	0,3	2,2	2,8	6,5	0,4	-11,5	-0,8
Euro-Übernachteinlage	0,1	1,8	2,5	4,0	2,7	-0,4	-0,6
REITs	-9,9	-2,0	-11,3	21,7	-9,0	-10,3	22,2
Brent	-16,2	-4,6	-15,0	0,7	-5,8	74,3	104,3

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets;
 REITs: MSCI World REITs Index; EUR Staatsanleihen: ICE BofA 1-10 Year Euro Government Index; EUR Unternehmensanleihen: ICE BofA Euro Corporate Index;
 Globale Wandelanleihen: SPDR Convertible Securities ETF; Gold: Gold US Dollar Spot; Brent Rohöl: Bloomberg Brent Crude Subindex TR; Industriemetalle:
 Bloomberg Industrial Metals Subindex TR; Euro-Übernachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- Gold setzte seine Rallye weiter fort und erreichte die Marke von 4.000 USD je Unze. Damit verzeichnete das Edelmetall auch in den letzten vier Wochen den stärksten Wertzuwachs aller Anlageklassen – trotz eines stärkeren Dollars.
- Neben Edel- und Industriemetallen profitieren zudem Schwellenländeraktien und globale Wandelanleihen.
- Rohöl (Brent) verlor hingegen deutlich und rutschte zum Wochenschluss unter die 65 USD/Barrel Marke.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.10.2020 - 10.10.2025

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.09.25 - 10.10.25)	YTD (31.12.24 - 10.10.25)	10.10.24	10.10.23	10.10.22	10.10.21	09.10.20
MSCI EM Asien	4,4	15,1	12,8	25,9	1,3	-15,7	12,0
Stoxx Europa 50	3,0	11,8	8,4	15,9	20,7	-2,5	23,0
Stoxx Europa Defensiv	2,8	8,6	2,4	13,2	16,6	-1,1	18,5
Euro Stoxx 50	2,7	15,4	14,0	21,1	28,4	-15,5	26,8
DAX	2,3	21,8	26,2	24,6	25,7	-19,3	16,5
Stoxx Europa Zyklisch	1,4	23,8	24,6	27,0	23,1	-18,7	33,9
MSCI Japan	1,1	7,5	10,5	16,9	11,3	-9,3	18,2
Stoxx Europa Small 200	1,0	12,0	9,6	17,2	14,7	-29,2	30,0
MSCI Großbritannien	0,9	12,7	13,6	15,7	15,2	1,1	31,7
S&P 500	0,6	0,4	7,9	31,0	12,0	-0,3	31,0
MSCI USA Small Caps	-5,0	-0,8	2,1	21,6	-0,4	-5,2	42,1
MSCI EM Lateinamerika	-1,1	21,1	9,4	0,8	-0,7	28,2	23,5

S&P 500: S&P 500 TR (US-Aktien); Stoxx Europa 50: Stoxx Europe 50 TR; Euro Stoxx 50: Euro Stoxx 50 TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR;
 Stoxx Europa Small 200: Stoxx Europe Small 200 TR; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; Stoxx Europa Zyklisch: Stoxx Europe Cyclical TR;
 Stoxx Europa Defensiv: Stoxx Europe Defensives TR; DAX: DAX TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asia TR;
 MSCI EM Osteuropa: MSCI EM Eastern Europe TR.

- In den vergangenen vier Wochen setzten Schwellenländeraktien aus Asien ihre Rallye weiter fort und zählen damit in Euro gerechnet seit Jahresanfang zu den besten Aktienregionen.
- Europäische Aktien gewannen nach längerer Konsolidierungsphase zuletzt erneut an Schwung. Defensiv Titel liegen dabei vor zyklischen Aktien.
- US-Aktien tendierten über die letzten vier Wochen hingegen nur leicht positiv. Small Caps gaben sogar etwas nach.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.10.2020 - 10.10.2025

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.09.25 - 10.10.25)	YTD (31.12.24 - 10.10.25)	10.10.24	10.10.23	10.10.22	10.10.21	09.10.20
EM-Staatsanleihen (hart)	-1,5	2,1	2,9	15,1	-2,7	-7,8	3,3
EM-Staatsanleihen (lokal)	1,6	1,1	3,6	7,2	-2,0	-0,8	3,2
Chinesische Staatsanleihen	-8,4	1,5	-3,0	7,2	-7,3	12,7	12,2
USD Hochzinsanleihen	-4,4	1,4	1,7	12,1	-1,1	4,4	12,0
US-Staatsanleihen	-5,5	1,4	-1,9	5,2	-9,4	3,6	-1,3
USD Unternehmensanleihen	-4,2	1,3	-0,4	9,8	-5,5	-1,6	3,3
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,4	2,7	3,8	9,1	4,1	-17,0	0,8
EUR Finanzanleihen	0,4	3,4	4,5	9,5	4,7	-14,0	1,0
Italienische Staatsanleihen	0,3	2,6	3,6	11,8	2,0	-18,5	-0,2
Deutsche Staatsanleihen	-0,9	0,2	-0,6	6,3	-1,9	-16,1	-3,0
EUR Hochzinsanleihen	0,0	4,2	6,0	13,3	10,3	-15,2	7,7
Britische Staatsanleihen	-3,4	-0,8	-4,2	9,8	5,7	-30,9	-1,4

Deutsche Staatsanl.: ICE BofA German Government Index ; Italienische Staatsanl.: ICE BofA Italy Government Index ; US-Staatsanl.: ICE BofA US Treasury TR;
 Britische Staatsanl.: ICE BofA UK Gilt Index; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanl.: ICE BofA Euro Financial Index; EUR Nicht-Finanzanl.:
 ICE BofA Euro Non-Financial Index; EUR Hochzinsanleihen: ICE BofA EUR Liquid HY TR; USD Unternehmensanl.: ICE BofA USD Corp TR; USD Hochzinsanleihen:
 ICE BofA USD Liquid HY TR; EM-Staatsanl. (hart): ICE BofA US Emer. Mark. Exter. Sov. Index; EM-Staatsanl. (lokal): ICE BofA Local Debt Mark. Plus Index

- Hart- und Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer sowie chinesische Staatsanleihen verzeichneten in Euro gerechnet zuletzt den größten Wertzuwachs.
- Neben USD-Hochzins- und Unternehmensanleihen entwickelten sich auch US-Staatsanleihen positiv.
- Der weitere Renditeanstieg in Großbritannien führte hingegen zu leichten Verlusten britischer Staatsanleihen.

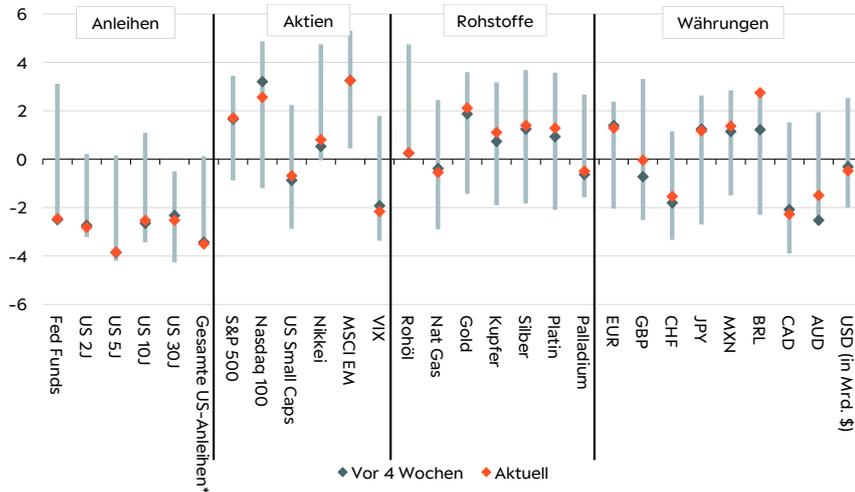
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.10.2020 - 10.10.2025



Positionierung

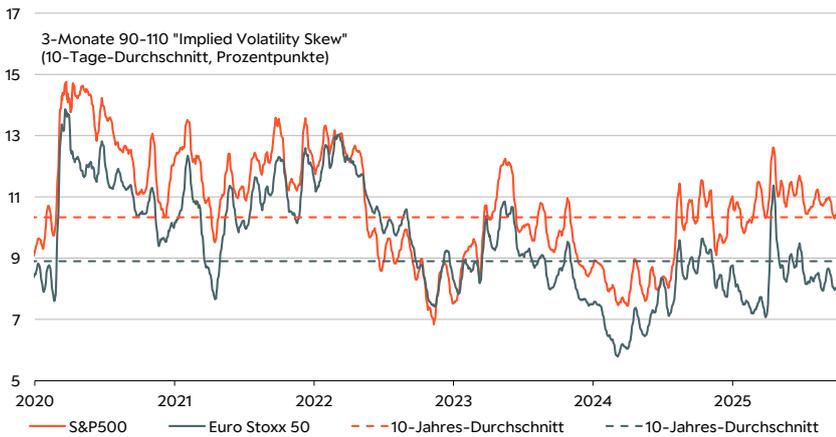
Spekulative Positionierung



- Aufgrund des US-Shutdowns liegen die CFTC-Positionierungsdaten weiterhin nur bis zum 23. September vor.
- Trotz Fed Cut Mitte September halten Hedge Funds weiterhin große Shortpositionen in Fed Funds Futures.

Die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) veröffentlicht jeden Freitag den "Commitments of Traders"-Bericht. Der Chart zeigt die historische, normalisierte Verteilung in Standardabweichungen und konzentriert sich auf die Netto-Future-Position (Long-Positionen minus Short-Positionen) von „Non-Commercial Traders“ (Anleihen, Währungen), „Asset Manager/Institutional“ & „Leveraged Funds“ (Aktien) und „Managed Money“ (Rohstoffe) und zeigt, wie sich spekulative Anleger positioniert sind. *Gewichtet mit der jeweiligen Duration
Quelle: Bloomberg, CFTC, Zeitraum: 23.05.2015 - 23.09.2025

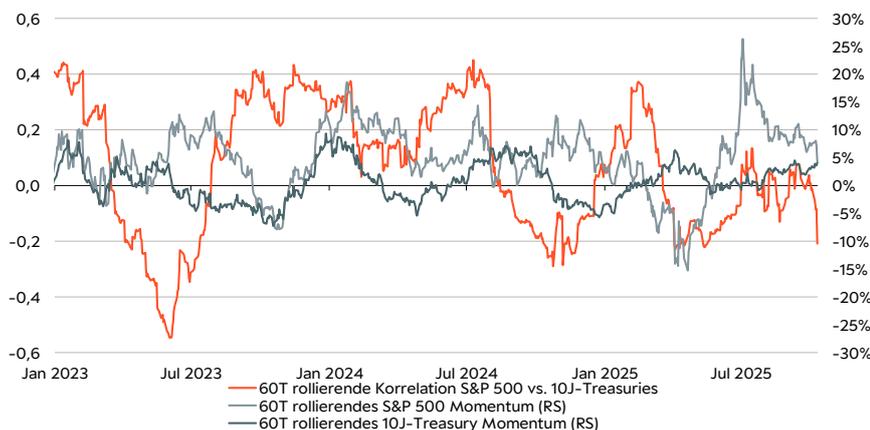
Put-Call-Skew



- In den letzten zwei Wochen hat sich die Skew des S&P500 etwas erhöht, bleibt aber weiterhin nahe ihres 10J Durchschnitts.
- Trotz politischer Risiken in Frankreich und neuer Zolldrohungen zwischen den USA und China bleibt die Skew auf den Euro Stoxx 50 unter dem langfristigen Mittelwert.

Die Put-Call-Skew (90-110) gibt die Differenz der impliziten Volatilität von Puts gegenüber Calls an, deren Strike jeweils 10% vom aktuellen Basiswert entfernt ist. Sie ist ein Maß dafür, wie viel mehr Anleger bereit sind für Absicherungen (Puts) gegenüber Aufwärtspartizipation (Calls) zu bezahlen. Je höher (niedriger) die Skew, desto vorsichtiger (optimistischer) sind die Marktteilnehmer. Außerdem steigt die Skew typischerweise mit dem Niveau der impliziten Volatilität.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 23.05.2015 - 10.10.2025

60-Tage-Momentum und -Korrelation



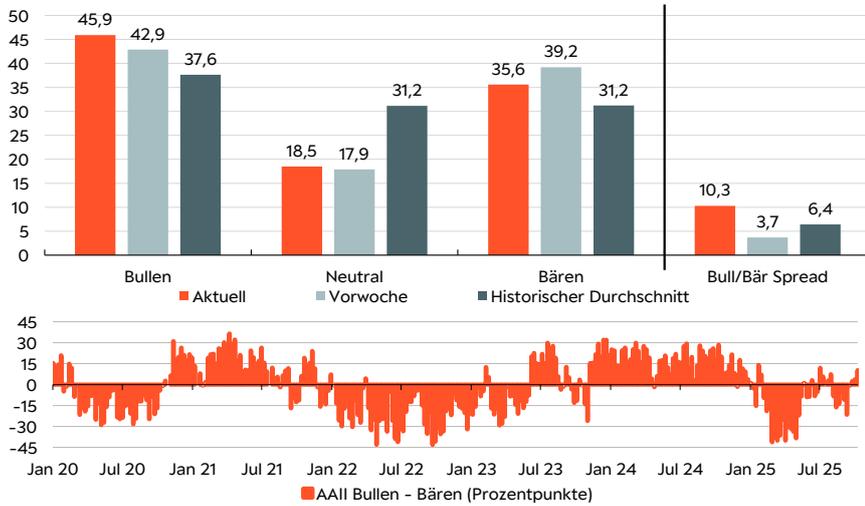
- Das Momentum in US Treasuries und auch Aktien bleibt positiv, trotz des Kursrutsches am Freitag.
- Dies, die wieder negative Aktien-Anleihen-Korrelation und geringe realisierte Volatilität lassen darauf schließen, dass systematische Investoren weiterhin große Long-Positionen in Aktien halten.

Das 60-Tage-Momentum gibt die rollierende Rendite der letzten 60 Tage an. Je stärker das Momentum steigt (fällt), desto mehr bauen systematische Momentum-Strategien ihre Positionen in der entsprechenden Anlageklasse auf (ab). Vorzeichenwechsel der Rendite markieren wichtige Wendepunkte. Die 60-Tage-Korrelation gibt an, wie gleichgerichtet sich Aktien und Anleihen bewegen. Je höher (niedriger) die Korrelation, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2022 - 10.10.2025



Sentiment

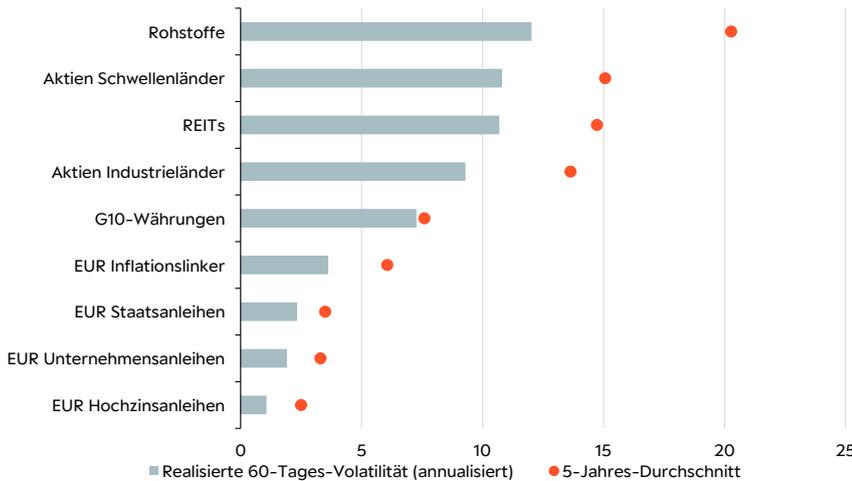
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Der US Shutdown (und damit eventuell ausbleibende Paychecks) konnte das Stimmungsbild von US-Anlegern nicht trüben.
- Das Netto-Sentiment von Privatanlegern stieg über die letzten zwei Wochen auf ein drei Monatshoch an.

Die von der American Association of Individual Investors durchgeführte Sentiment-Umfrage ermittelt den prozentualen Anteil der jeweiligen Privatanleger, die auf Sicht von sechs Monaten optimistisch, pessimistisch oder neutral für den US-Aktienmarkt gestimmt sind. Sie wird seit 1987 durchgeführt. Die Umfrage wird von Donnerstag bis Mittwoch durchgeführt, und die Ergebnisse werden jeden Donnerstag veröffentlicht. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bären und einen geringen Anteil an Bullen gibt. Tendenzuell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAI, Zeitraum: 23.07.1987 – 09.10.2025

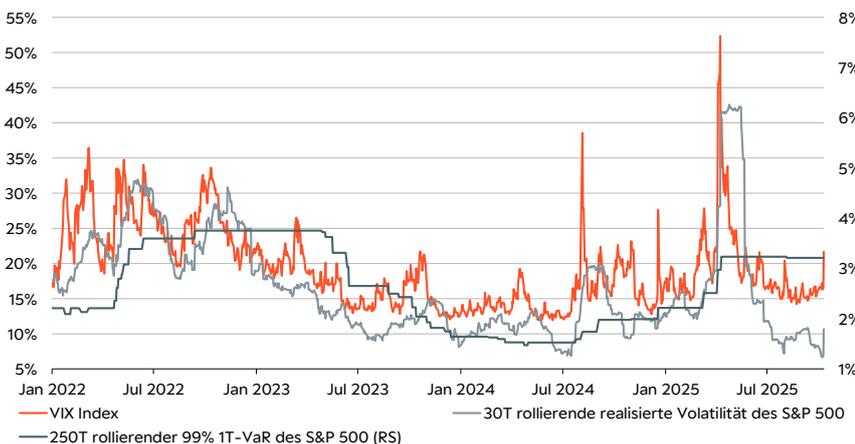
Realisierte Volatilitäten



- Verglichen mit ihren historischen Durchschnitten zeigen alle Anlageklassen weiterhin eine sehr niedrige realisierte Volatilität.
- Durch eine heftige Abwertung des Yens nach den LDP-Führungswahlen sind DM Devisenmärkte über die letzten zwei Wochen etwas volatil geworden.

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite einer Zeitreihe und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handelstage. Die Volatilität dient häufig als Risikomaß.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 23.05.2020 – 10.10.2025

Volatilität und Value-at-Risk des S&P 500



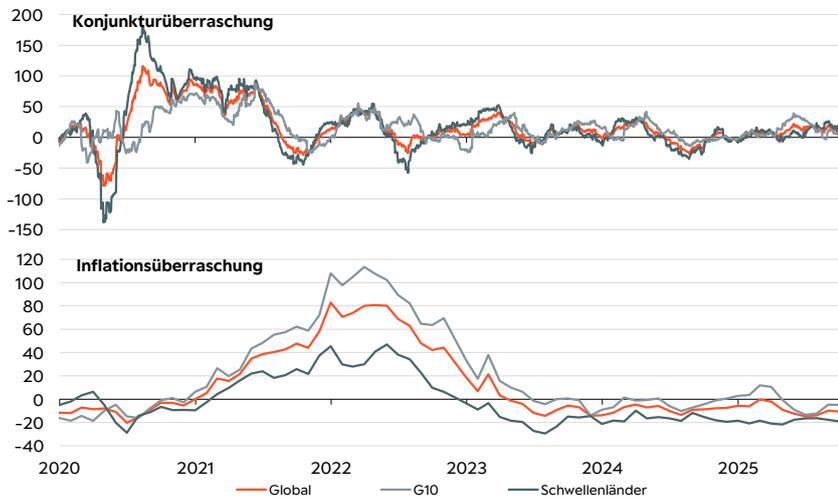
- Die realisierte Volatilität des US Leitindex hat nach Trumps neuen Zolldrohungen wieder angezogen, bleibt aber auf einem relativ niedrigem Niveau.
- Optionen und Absicherungen stehen bei Anlegern hoch im Kurs. Der VIX ist am Freitag auf 20 Punkte gestiegen – das höchste Level seit Juni.

Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität des S&P 500 über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten 1% des Beobachtungszeitraum gehören, an. Je höher (niedriger) der VIX, die realisierte Volatilität und der Value-at-Risk, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 10.10.2025



Überraschungsindikatoren

Global

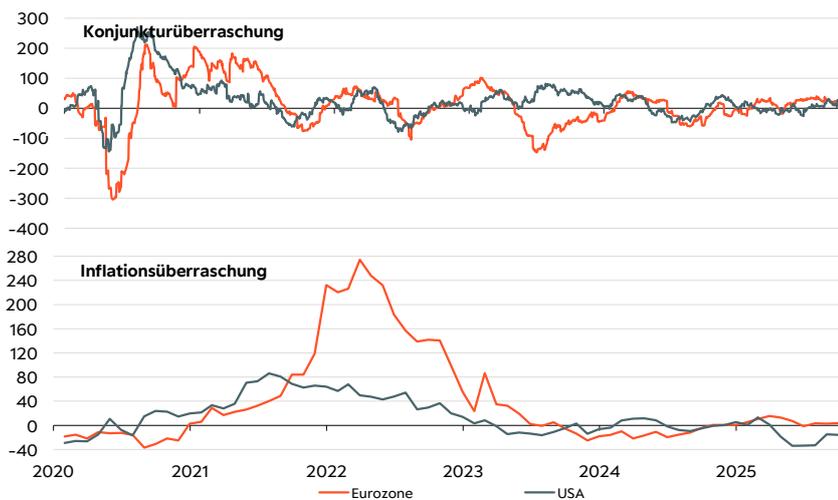


- Sowohl für Industrie- als auch Schwellenländer blieben Konjunktur- und Inflationsüberraschungen im Durchschnitt positiv.
- Arbeitsmarktzahlen aus Kanada kamen weit über den Markterwartungen rein.
- Bevor sich China in die „Golden Week“ Feiertage verabschiedete, überraschten Einkaufsmanagerdaten im verarbeitenden Gewerbe auf der positiven Seite.
- Auch die Exportzahlen aus Südkorea für September haben die Konsenserwartungen deutlich übertroffen.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 – 10.10.2025

Eurozone & USA

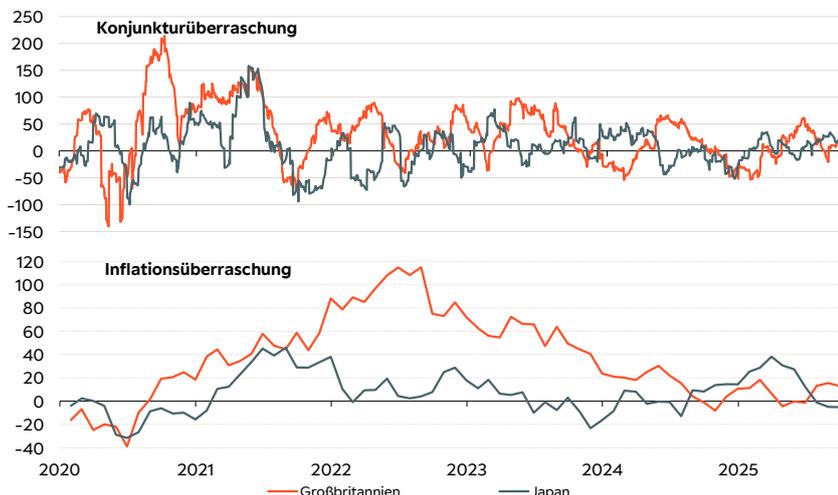


- Der Shutdown hat die Veröffentlichung von zahlreichen US Makrodaten verzögert. Daher blieben US Überraschungsindikatoren zum Großteil unverändert.
- Konjunkturüberraschungen aus der Eurozone sind über die letzten zwei Wochen gesunken und sogar in das negative Territorium abgerutscht.
- Besonders die Produktionszahlen aus Deutschland blieben dabei weit hinter den Markterwartungen zurück.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 – 10.10.2025

Großbritannien & Japan



- Konjunkturüberraschungen aus Japan und Großbritannien sind über die letzten zwei Wochen leicht gesunken.
- In Japan war dafür der Arbeitsmarkt verantwortlich. Die Arbeitslosenquoten für August stieg mehr als erwartet.

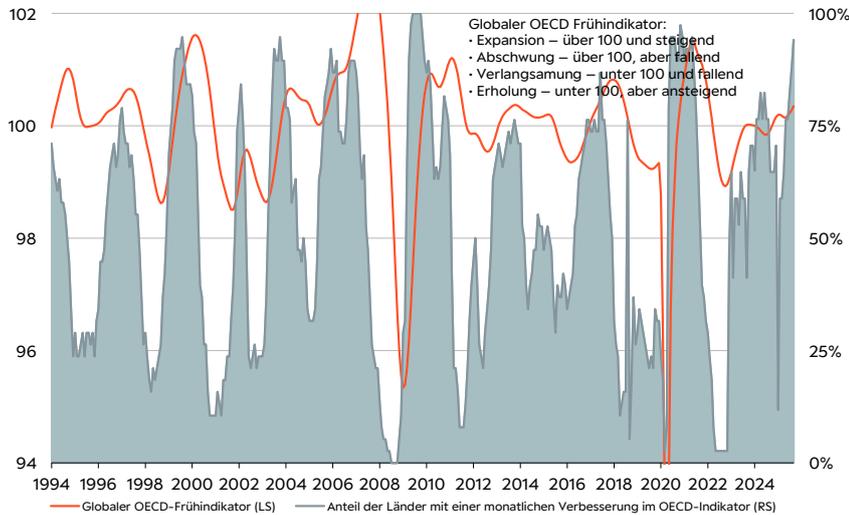
Die Citigroup Economic Surprise Indizes sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeitzerfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 – 10.10.2025



Konjunktur

OECD Frühindikator

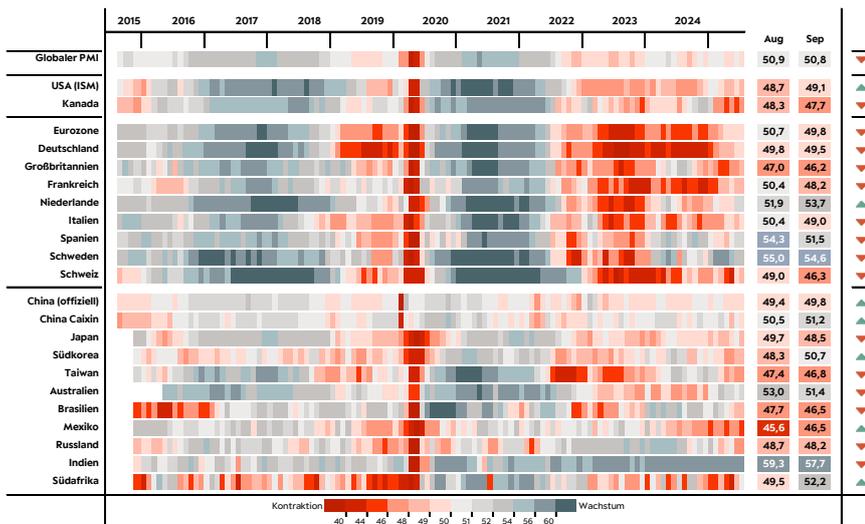


- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich weiter fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im September mit einem Wert von 100,3 zum zwölften Mal in Folge über der Marke von 100.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im September in 97 % der berücksichtigten Länder gegenüber dem Vormonat.

Der OECD Frühindikator setzt sich aus einer Reihe ausgewählter Wirtschaftsindikatoren zusammen, deren Zusammensetzung ein robustes Signal für künftige Wendepunkte liefert. Ein Wendepunkt signalisiert in der Regel einen Wendepunkt im Konjunkturzyklus in 6-9 Monaten. Allerdings liegen die Vorlaufzeiten manchmal außerhalb dieses Bereichs und Wendepunkte werden nicht immer richtig erkannt.

Quelle: OECD, Bloomberg, Zeitraum: 31.01.1994 - 10.10.2025

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

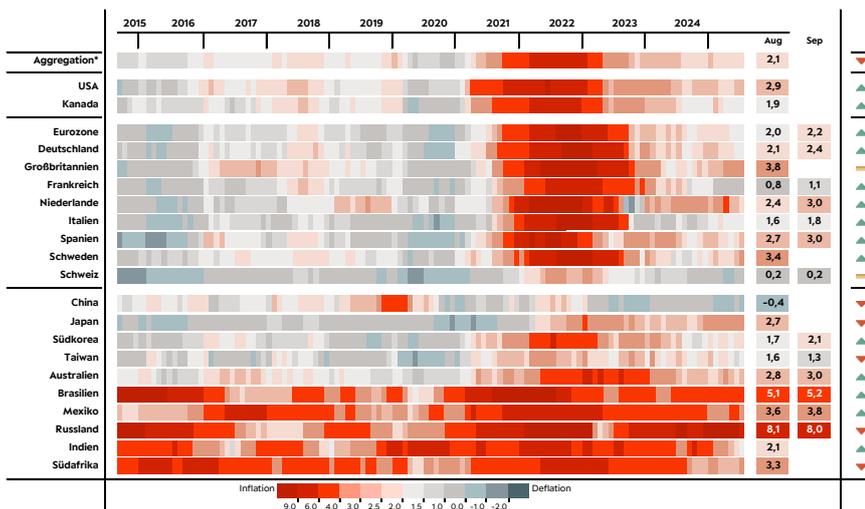


- Die PMI-Daten für September deuten wieder auf eine fallende Aktivität des verarbeitenden Gewerbes in der Eurozone hin. Auch in Großbritannien lag der PMI im September unter dem Vormonatswert.

Der PMI ist ein Gesamtindex, der einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage in der Industrie ermöglicht. Der PMI leitet sich aus insgesamt elf Teilindizes ab, die die jeweilige Veränderung zum Vormonat wiedergeben. Ein Wert von 50 wird als neutral, ein Wert von über 50 Punkten als ein Indikator für eine steigende und ein Wert von unter 50 Punkten für eine rückläufige Aktivität in der Industrie im Vergleich zum Vormonat angesehen. Der Index hat im Durchschnitt einen Vorlauf vor der tatsächlichen Industrieproduktion von drei bis sechs Monaten. Basis des PMI ist die Befragung einer relevanten Auswahl von Einkaufsmanagern nach der Entwicklung von Kenngrößen wie Auftragseingängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 - 10.10.2025

Gesamtinflation



- Die ersten Verbraucherpreisindizes für September deuteten auf eine Beschleunigung der globalen Inflation hin. So stieg beispielsweise in Frankreich und Australien die jährliche harmonisierte Inflationsrate im Vergleich zum Vormonat. In Deutschland trugen die steigenden Dienstleistungspreise maßgeblich zu einem unerwarteten Anstieg der jährlichen harmonisierten Inflationsrate gegenüber dem Vormonat bei.

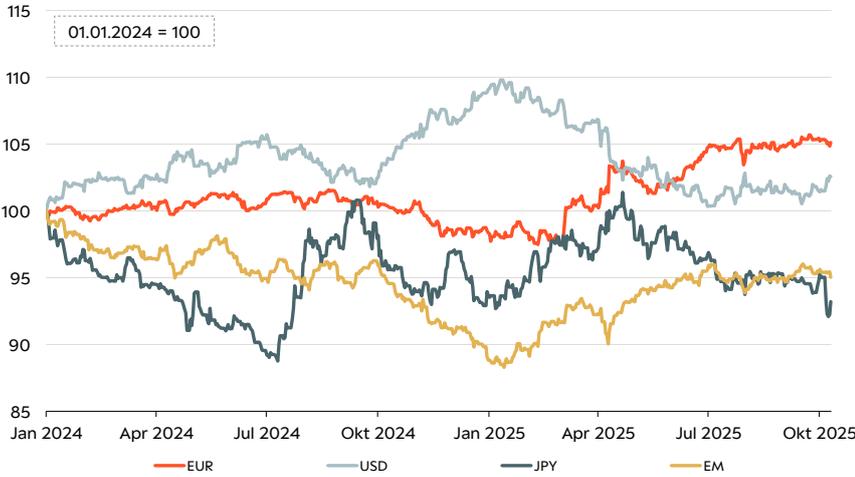
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 - 10.10.2025



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

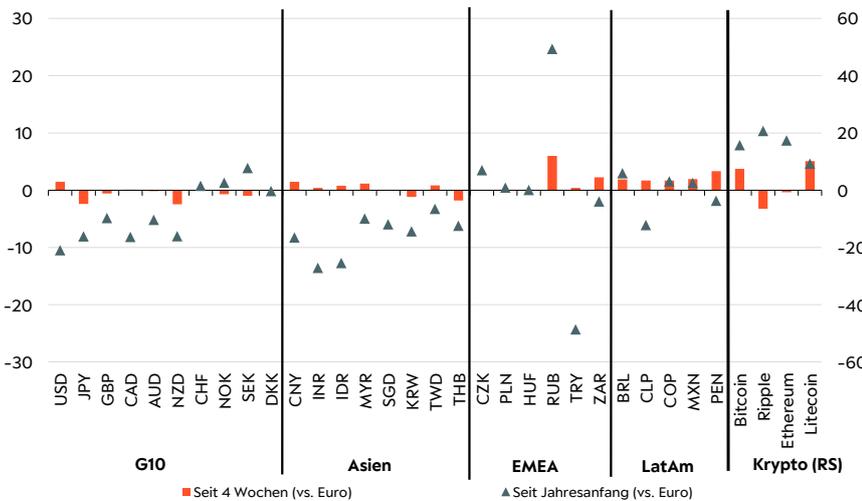


- Die erhöhte politische Unsicherheit in Europa und Japan ließ die Investoren in den traditionellen „sicheren Hafen“ US-Dollar fliehen. Das verlieh dem handelsgewichteten US-Dollar-Index in den letzten zwei Wochen Rückenwind.
- Der Wahlsieg von Sanae Takaichi zur Vorsitzenden der Liberaldemokratischen Partei Japans mit einem Plan für eine ultra-expansive Geld- und Fiskalpolitik belastete zuletzt den japanischen Yen.

Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses gegenüber einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2024 - 10.10.2025

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- In den letzten vier Wochen hat der Euro gegenüber den hier dargestellten Währungen eine gemischte Performance gezeigt.
- Nach ihrer planmäßigen Sitzung letzte Woche hat die polnische Zentralbank ihren Leitzins überraschend um 25 Basispunkte gesenkt. Während der Pressekonzferenz wies der Gouverneur Glapinski auf die gefallen Inflationrisiken hin und deutete die Möglichkeit einer weiteren Zinssenkung bei der nächsten regulären Zinssenkung im November an.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2025 - 10.10.2025

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Aufgrund eines ähnlichen Renditerücklaufs in den letzten zwei Wochen verhartete die Zinsdifferenz zwischen deutschen und amerikanischen Staatsanleihen zuletzt weiter bei rund 140 Basispunkten.
- Die politische Krise in Frankreich lastete in den letzten zwei Wochen auf dem Euro. Der Euro/Dollar-Wechselkurs stand zuletzt bei rund 1,16.

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz (in Prozentpunkten) von 10-jährigen US-Staatsanleihen und 10-jährigend Bundesanleihen. Die Prognosen wurden von der Berenberg Volkswirtschaft erstellt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 31.12.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

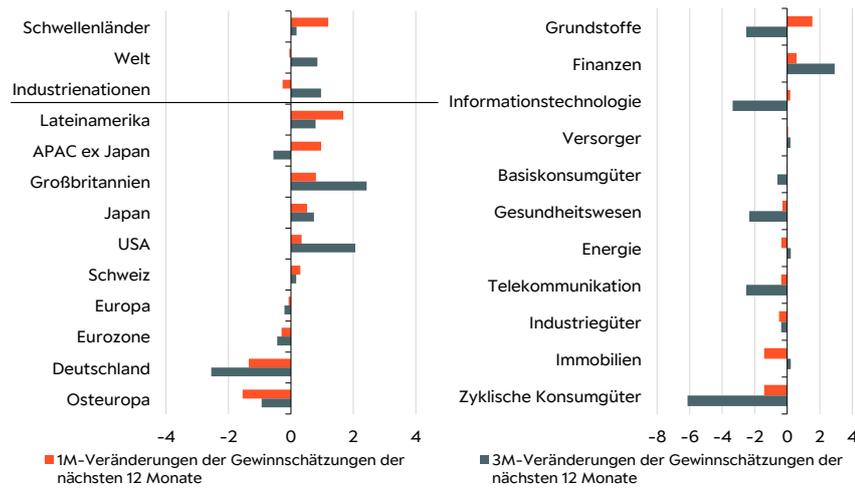
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.09.25 - 10.10.25)	YTD (31.12.24 - 10.10.25)	10.10.24	10.10.23	10.10.22	10.10.21	09.10.20
Informationstechnologie	6,4	10,2	7,0	30,2	23,9	-28,1	31,8
Versorger	5,6	24,5	18,8	17,8	15,1	-10,4	5,4
Gesundheit	5,3	3,1	-6,1	13,4	16,1	-2,7	12,7
Growth	2,7	7,0	3,5	17,5	16,0	-16,0	22,2
Zyklische Konsumgüter	-3,5	1,9	-3,2	7,3	26,2	-21,6	32,4
Industrie	1,5	23,4	24,4	28,4	26,1	-18,8	29,0
Value	1,1	20,6	19,4	17,3	22,4	-6,7	30,6
Finanzen	-0,1	32,0	37,1	28,9	30,1	-12,7	48,3
Energie	-0,2	6,0	-0,2	-2,6	19,0	27,5	70,2
Basiskonsumgüter	-0,7	4,3	-0,5	3,2	3,7	-1,5	9,4
Grundstoffe	-0,7	3,9	-4,3	16,9	10,0	-8,4	26,0
Telekommunikation	-2,3	12,9	11,2	21,1	13,0	-12,5	18,1

Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: MSCI Europe Materials NR; Telekommunikation: MSCI Europe Communication Services NR; Versorger: MSCI Europe Utilities NR; Value: MSCI Europe Value NR; Growth: MSCI Europe Growth NR.

- Europäische Aktiensektoren haben in den letzten vier Wochen eine gemischte Performance gezeigt. Aktien aus den Basiskonsumgüter-, Grundstoff- und Telekommunikationssektoren haben im letzten Monat Verluste verbucht.
- Der Finanzsektor bleibt mit einer Rendite von 32 Prozent seit Jahresbeginn der Sektor mit der besten Performance.

Gesamtrendite europäischer Aktiensektoren und europäischer Style-Indies, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Der Unterschied zwischen Value und Growth liegt in der Bewertung. Ein Wachstumstitel ist hoch bewertet, weil von dem Unternehmen ein starkes Wachstum erwartet wird. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 10.10.2020 – 10.10.2025

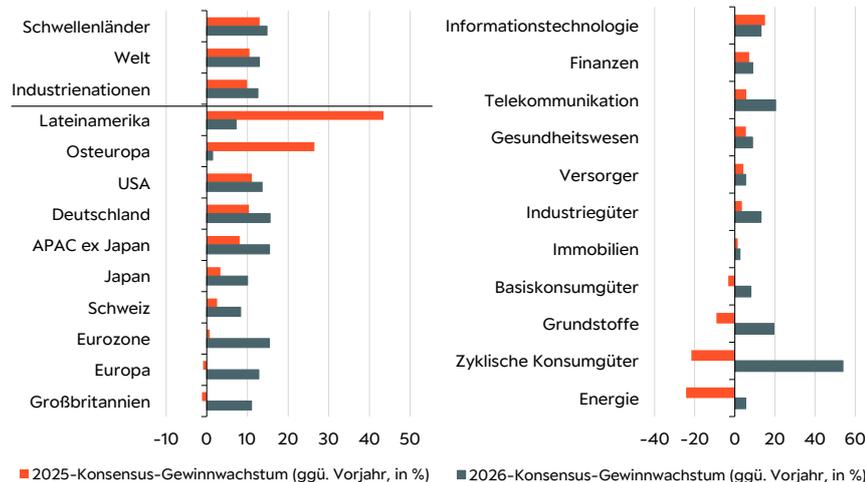
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Die globalen Gewinnerwartungen wurden in den letzten vier Wochen leicht nach unten korrigiert.
- Die Gewinnrevisionen der Analysten für die europäischen Sektoren zeigen ein gemischtes Bild. Während in den Sektoren Finanzen, Grundstoffe und Informationstechnologien höhere Gewinne als vor vier Wochen erwartet werden, haben die Sektoren Immobilien, Industriegüter sowie zyklische Konsumgüter die negativsten Gewinnrevisionen erfahren.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.
Quelle: FactSet, Stand: 10.10.2025

Gewinnwachstum



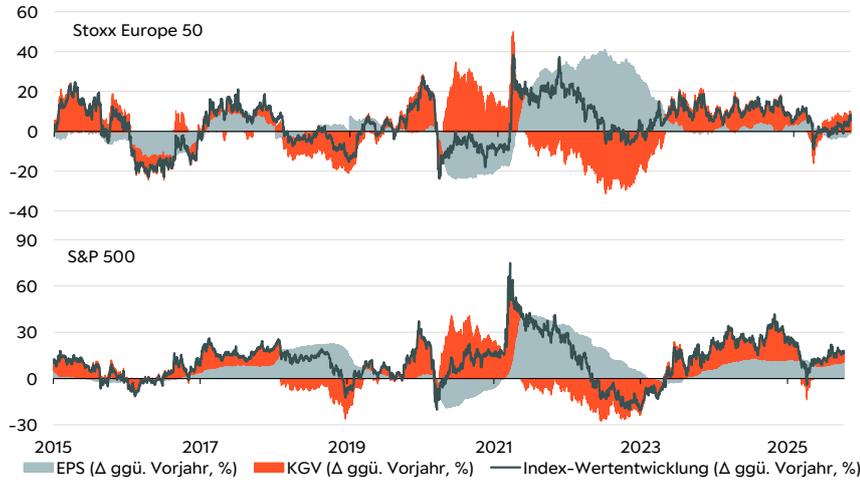
- Insgesamt sind die Gewinnerwartungen für 2025 positiv. Es wird ein globales Gewinnwachstum von über 10 % erwartet. Nur für Großbritannien und Europa erwarten die Analysten ein negatives Gewinnwachstum.
- Ein Gewinnrückgang wird in diesem Jahr in den europäischen Sektoren Konsumgüter, Grundstoffe und Energie erwartet.

Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan
Quelle: FactSet, Stand: 10.10.2025



Aktien – Bewertung

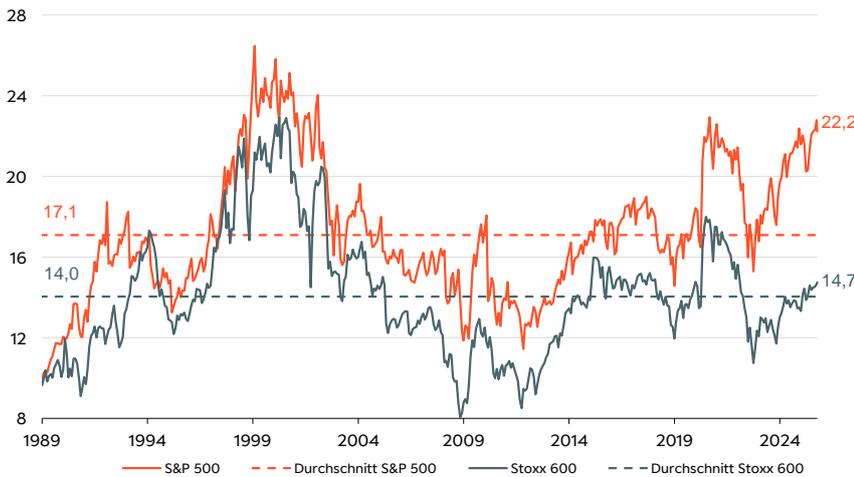
Kontributionsanalyse



- Die zuletzt positive Entwicklung europäischer Aktienmärkte wurde hauptsächlich durch eine Bewertungsausweitung gegenüber dem Vorjahr getrieben. Nachdem die Gewinne im Vorjahresvergleich zuletzt noch negativ ausfielen, stabilisierten sich diese nun nahe null.
- Im Gegensatz dazu wird die Kursentwicklung von US-Aktien neben einer Bewertungsausweitung auch durch ein positives Gewinnwachstum getragen.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Factset, Zeitraum: 01.01.2015 - 10.10.2025

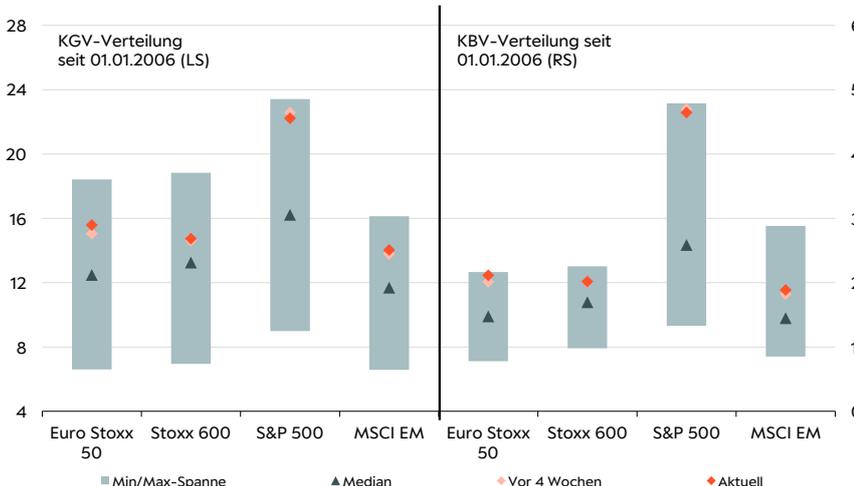
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Mit dem Rücksetzer an den Aktienmärkten ist zum Wochenschluss auch das KGV von US-Aktien leicht gesunken, tendiert mit 22,2 jedoch noch nahe der Bewertungsniveaus von Mitte 2020.
- Die zuletzt positive Wertentwicklung europäischer Aktien über die letzten Wochen führte indes zu einer Bewertungsausweitung. Mit 14,7 liegt das KGV leicht über dem langfristigen Durchschnitt von 14,0.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988. *Für den Stoxx 600 wurde die Historie vor 2000 vom MSCI Europa übernommen.
Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 - 10.10.2025

Historische Verteilung: Kurs-Gewinn- & Kurs-Buchwert-Verhältnis



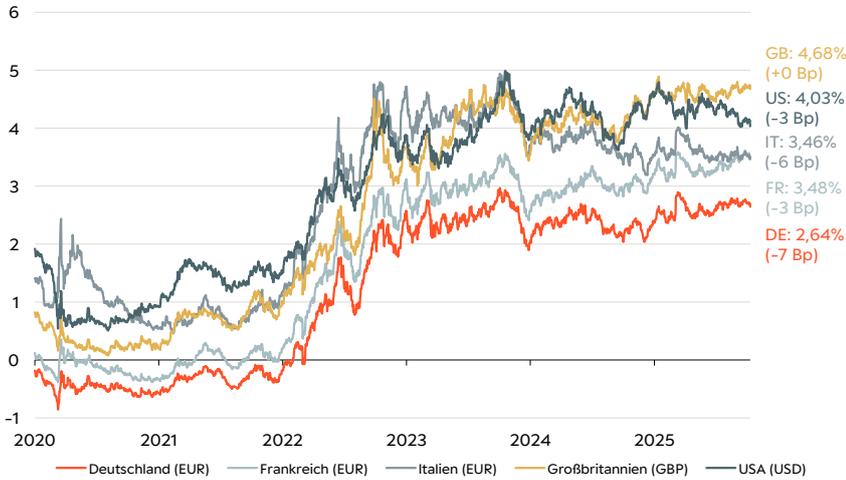
- In den vergangenen vier Wochen sind die Bewertungen von US-Aktien sowohl auf KGV- als auch auf KBV-Basis leicht rückläufig gewesen. Diese tendieren jedoch noch weit über dem Median.
- In Europa haben sich die Bewertungen zuletzt hingegen ausgeweitet. Insbesondere das KBV des Euro Stoxx 50 liegt mit 2,2 am oberen Ende der historischen Verteilung.

Historische Verteilung von Bewertungskennziffern für ausgewählte Aktienregionen seit 2006. Gezeigt werden neben dem aktuellen Wert, der Beobachtung vor vier Wochen und dem historischen Median das Maximum (obere Grenze des blauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des blauen Balkens).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 10.10.2025



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

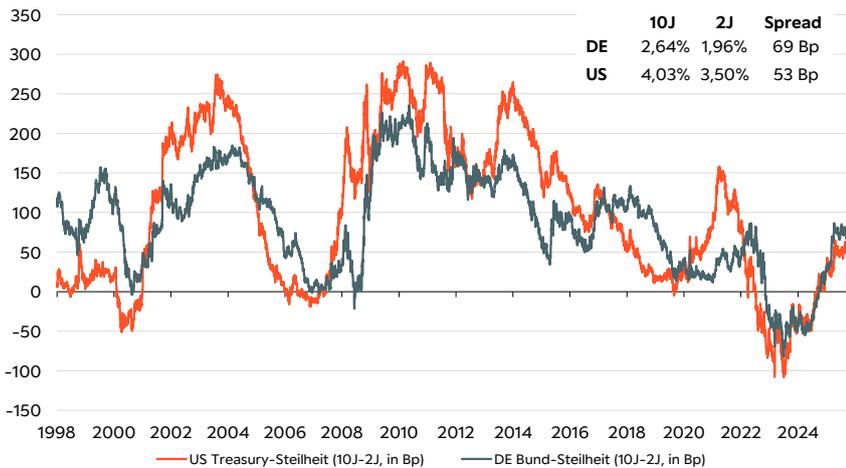


- In den letzten vier Wochen sind Staatsanleiherenditen sowohl in den USA als auch in der Eurozone leicht gefallen.
- In Frankreich und Großbritannien hatten Diskussionen über das Haushaltsdefizit bzw. steigende Staatsverschuldungen zuletzt noch für einen Aufwärtsdruck bei den Renditen gesorgt. Trotz eines leichten Renditerückgangs ist der Renditeaufschlag französischer OATs über italienischen Staatsanleihen erstmals wieder positiv.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 – 10.10.2025

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

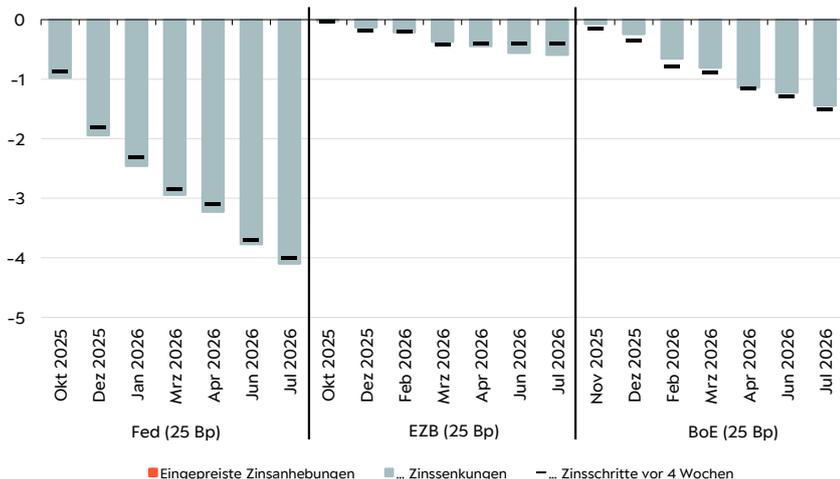


- In den vergangenen zwei Wochen tendierte die Renditestrukturkurve in den USA und in Deutschland nahezu unverändert bzw. leicht flacher.
- Konkret resultiert die Entwicklung dabei gleichermaßen aus dem Renditerückgang des kurzen und langen Endes der Zinsstrukturkurve.

Die Zinsstrukturkurve unterscheidet zwischen dem so genannten kurzen und dem langen Ende. Der Grund dafür liegt in der Art, welche Faktoren die Renditen beeinflussen. Zentralbanken steuern durch ihre Geldpolitik und die Leitzinsen das kurze Ende der Kurve. Dagegen wird das lange Ende weniger durch die Zentralbanken, sondern durch Inflationserwartungen, Angebot, Nachfrage und Risikoprämien beeinflusst.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1998 – 10.10.2025

Implizite Leitzinsveränderungen



- Die impliziten Leitzinsveränderungen sprechen derzeit für eine weitere Zinssenkung der US-Notenbank Ende Oktober. Eine weitere Senkung im Dezember wird mittlerweile ebenfalls nahezu vollkommen eingepreist.
- Während für die EZB bis Mitte nächsten Jahres keine weitere Zinssenkung erwartet wird, preisen die Märkte aufgrund der Erwartung sinkender Inflationsraten in Großbritannien eine Senkung seitens der BoE in Q2 2026 ein.

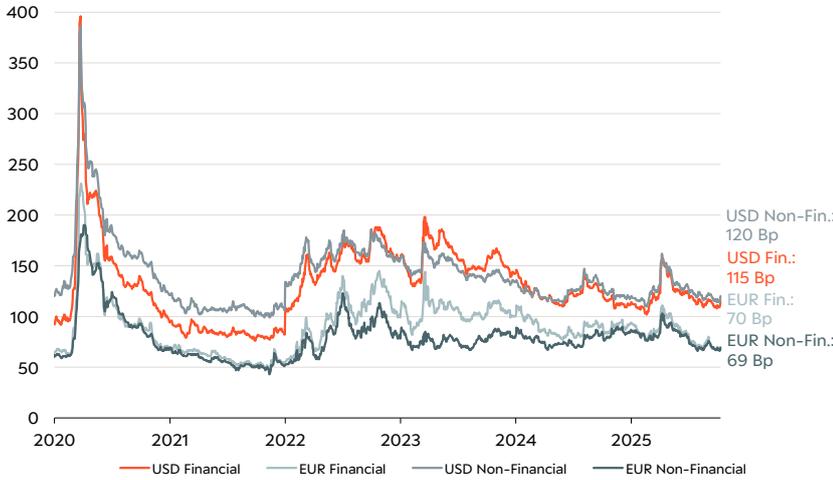
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 12.09.2025 – 10.10.2025



Unternehmensanleihen

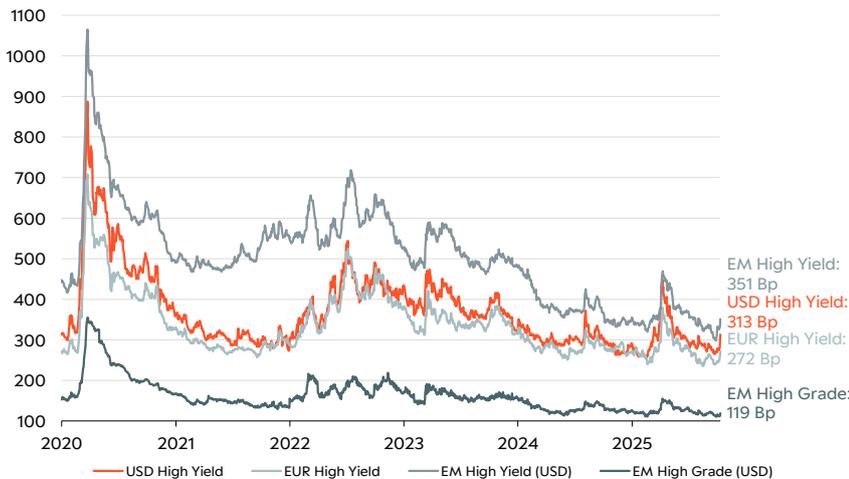
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Über die letzten zwei Wochen sind die Risikoaufschläge für EUR Unternehmensanleihen auf einem relativ niedrigen Niveau verblieben.
- Bevor die Berichtssaison für US Banken beginnt, haben sich die Spreads auf USD Finanzanleihen leicht ausgeweitet.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 - 10.10.2025

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Spreads auf Hochzinsanleihen sind über die letzten zwei Wochen gestiegen. Dabei wurden vor allem EM & US High Yield Anleihen von Anlegern abgestoßen.
- Märkte bewerten EM IG Unternehmensanleihen mit einem relativ ähnlichem Risikoaufschlag wie USD IG Unternehmensanleihen.

Wie hoch das mit der Unternehmensanleihe verbundene Risiko ist, zeigt sich an ihrem Asset Swap Spread (in Bp). Dieser gibt die Rendite an, die der Emittent zusätzlich zum Swapsatz für die jeweilige Laufzeit als Ausgleich für sein Bonitätsrisiko zahlen muss. Siehe weitere Erläuterungen unten.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 - 10.10.2025

Anleihesegmente in der Übersicht

	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	10.10.24	10.10.23	10.10.22	10.10.21	10.10.20
EUR Government	2,80	0,00	6,9	-	-	-	0,4	0,9	1,4	8,3	-0,8	-18,0	-2,5
Germany	2,39	0,00	7,0	-	-	-	0,4	-0,4	-0,2	6,3	-1,9	-16,1	-3,0
EUR Corporate	3,13	0,01	4,4	69	-2	32	0,3	3,1	4,2	9,3	4,3	-15,9	0,8
Financial	3,16	0,02	3,8	70	-1	23	0,3	3,5	4,6	9,5	4,7	-14,0	1,0
Non-Financial	3,11	0,00	4,9	69	-2	41	0,4	2,8	3,9	9,1	4,1	-17,0	0,8
EUR High Yield	5,63	0,12	3,4	272	14	19	-0,2	4,0	5,8	13,3	10,3	-15,2	7,7
US Treasury	3,88	0,00	6,0	36	-3	93	0,4	6,1	4,3	8,4	-0,9	-13,2	-3,4
USD Corporate	4,83	0,02	6,6	118	-1	29	0,3	7,4	5,6	13,2	3,3	-17,5	1,1
Financial	4,77	0,02	5,0	115	0	41	0,3	7,3	6,3	12,9	4,0	-14,9	1,1
Non-Financial	4,86	0,02	7,3	120	-1	26	0,3	7,4	5,3	13,4	3,0	-18,7	1,1
USD High Yield	7,26	0,21	3,8	313	31	26	-0,3	6,3	7,1	15,6	8,1	-12,5	9,6
EM High Grade	4,66	0,00	5,5	119	-3	2	0,4	7,3	6,3	11,9	3,6	-16,3	1,4
EM High Yield	7,38	0,29	4,3	351	25	11	-1,0	7,5	8,1	19,8	10,1	-22,3	3,5

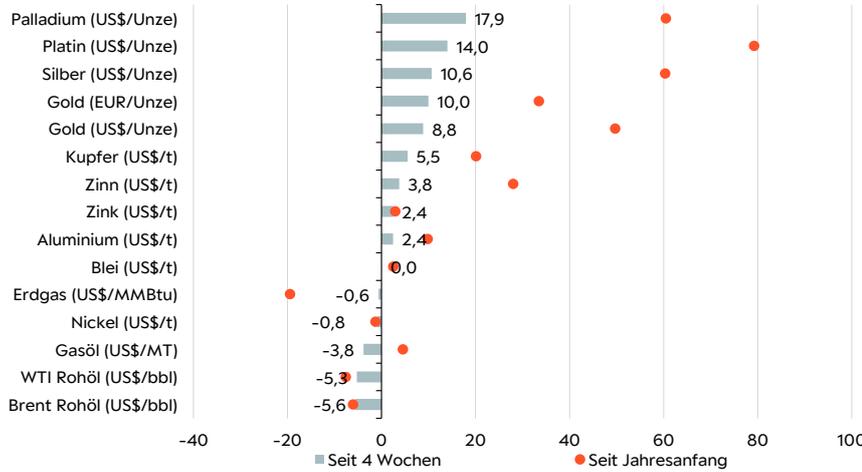
- US Treasuries und Bundesanleihen wurden von Anleger als Hedge gegen eine erneute Eskalation des Zollstreits zwischen den USA und China gekauft.
- Aber auch in anderen Segmenten bleibt die Anleihennachfrage sehr stark: Außer für US Treasuries notieren Asset Swap Spreads für alle Anleihe-segmente unter ihrem 10J-Median.

ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus. EM-Indizes sind Hartwährungsanleihen.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 10.10.2015 - 10.10.2025



Rohstoffe

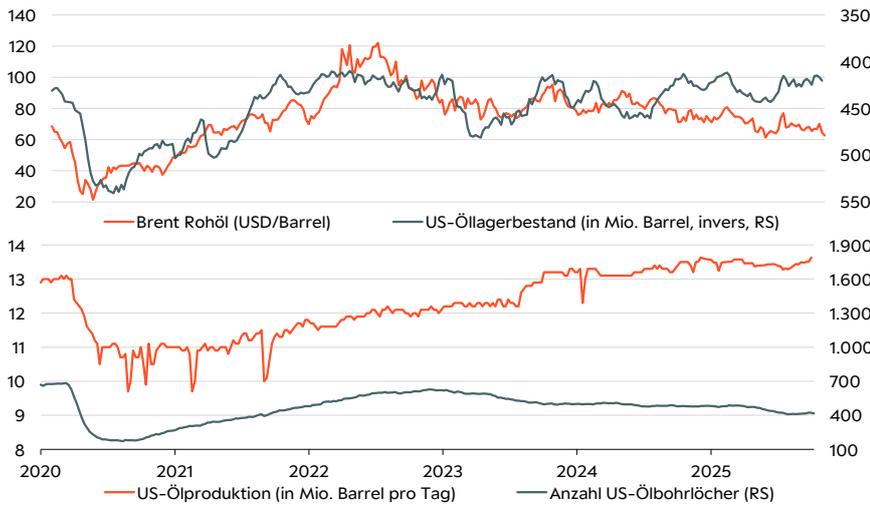
Performance Rohstoffe



- Die Rallye an den Edelmetallmärkten scheint kein Ende zu kennen und scheint nun sogar auf Palladium überzugreifen, dessen Nachfrage eigentlich zu 80 % aus der gebeutelten Automobilindustrie bestimmt wird.
- Silber hat letzte Woche erstmals in der Geschichte die Marke von 50 USD je Unze durchbrochen. Das letzte Allzeithoch ist ganze 45 Jahre alt.
- Mit RSIs jenseits der 80 erscheint der exponentielle Preisanstieg allerdings zunehmend fragil.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2024 - 10.10.2025

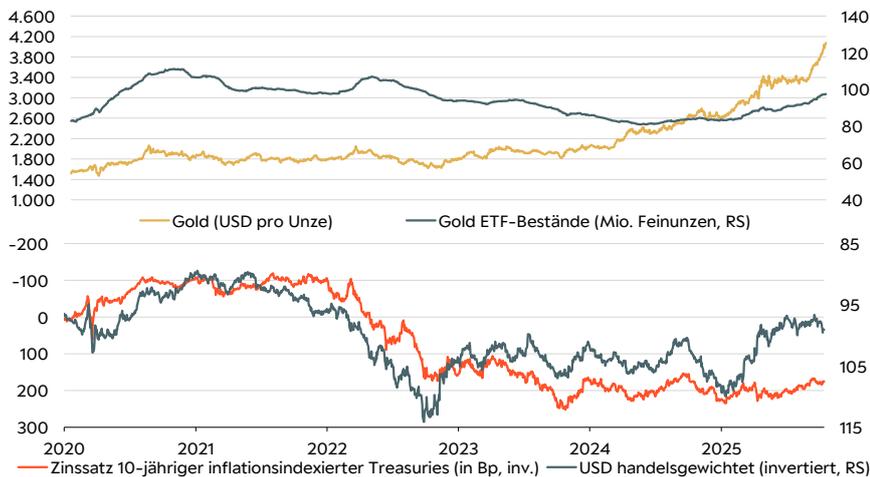
Rohöl



- Der Ölpreis handelte über die letzten Wochen seitwärts. Zuletzt belastete der Zollstreit zwischen den USA und China.
- Zeitweise kamen Gerüchte auf, die OPEC+ würde ihre Produktionserhöhungen noch einmal beschleunigen. Letztlich hat das Kartell Anfang des Monats allerdings dann doch „nur“ wie im Vormonat die Quote um 137 kbpd erhöht. Insgesamt hat die OPEC+ die Förderquote seit Jahresanfang damit allerdings um mehr als 2,7 mbpd erhöht.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 10.10.2025

Gold



- Gold jagt ein Allzeithoch nach dem nächsten. Erst letzte Woche durchbrach das Edelmetall die Marke von 4.000 USD je Unze. Die 3000er-Marke hat es gerade einmal vor etwa sechs Monaten geknackt.
- Gold-ETFs haben seit Jahresanfang rund 14 Mio. Unzen an Zuflüssen gesehen.

Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände spiegelt die Nachfrage von Finanzanlegern nach Gold wider.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 10.10.2025



Impressum

Herausgeber

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA
Chief Investment Officer

Autoren



Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA
Chief Investment Officer

T.: +49 69 91 30 90-500
E.: bernd.meyer@berenberg.de



Ludwig Kemper, CFA
Portfoliomanager Alternatives

T.: +49 69 91 30 90-224
E.: ludwig.kemper@berenberg.de



Dr. Konstantin Ignatov
Portfoliomanager Alternatives

T.: +49 69 91 30 90-502
E.: konstantin.ignatov@berenberg.de



Mirko Schmidt
Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-2726
E.: mirko.schmidt@berenberg.com



Fabian Birli
Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-533
E.: fabian.birli@berenberg.com

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

► Monitor

Fokus

Investment Committee Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Überseering 28
22297 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de



Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen finden Sie unter www.berenberg.de/esg-investments. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten Sie Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Der Investmentfonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung / der von dem

Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Überseering 28, 22297 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter der Internetadresse <https://productdocumentsuite.berenberg.de> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Kapitalverwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Datum 13.10.2025